

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal memiliki peran besar bagi pembangunan perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan keuangan (Erkol & Sherif, 2017). Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. Dengan adanya pasar modal, perusahaan mempunyai kesempatan untuk memperoleh sumber dana lain yang bersumber dari masyarakat (Aufa, 2013).

Peran pasar modal sebagai lembaga intermediasi terbukti mampu menyerap investasi dan menjadi alternatif sumber pembiayaan bagi pengembangan dunia usaha. Investasi merupakan penanaman dana pada satu atau lebih obyek investasi yang dimiliki untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Reilly, K., & Brown., 2012). Salah satu bentuk investasi dalam aktiva keuangan yang dilakukan di pasar modal adalah saham. Saham memegang peranan penting di dalam instrumen keuangan. Saham dapat digunakan untuk menghasilkan uang, baik oleh penerbit saham, investor atau pihak ketiga (Toly, 2009).

Investor yang ingin mempertahankan investasinya harus memiliki perencanaan investasi yang efektif, yang dimulai dari perhatian terhadap tingkat risiko dan return yang seimbang setiap transaksi. Investor membeli saham dengan harapan memperoleh return tinggi selama berinvestasi (Sutriani, 2014). Tujuan perusahaan secara umum adalah berkeinginan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Hal itu sejalan dengan tujuan pemegang saham melakukan investasi yaitu untuk memperoleh tingkat *return* yang tinggi sehingga dapat memaksimalkan kesejahteraan mereka (Gursida, Septiani, Holiqurrahman, & Ganitasari, 2016). Keberadaan para pemegang saham dan peranan manajemen sangatlah penting dalam menentukan besar keuntungan yang nantinya akan

diperoleh. Hal ini berarti setiap perusahaan diharuskan untuk bisa mengatasi situasi yang terjadi sehingga dapat melakukan pengelolaan fungsi-fungsi manajemennya dengan baik agar dapat lebih unggul dalam persaingan (Fajriati, 2017).

Manajer keuangan dan investor tertarik pada *return* saham yang tinggi, investor berharap mendapatkan keuntungan atas investasi sebagai pemegang saham. *Return* saham sensitif dengan banyak dampak faktor dan mengacu pada keuntungan atau kerugian keamanan dalam periode tertentu (Trần Nha Ghi, 2015:734). *Return* saham memungkinkan investor dapat membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan pada investasi yang telah disediakan untuk mendapatkan keuntungan yang diinginkan (Prasetyaningrum et al. 2014:111).

Investor memainkan peranan utama di pasar modal. Dalam berinvestasi, investor akan memilih saham yang memberi return tinggi karena tujuan mereka adalah untuk mendapat return yang maksimal dengan risiko yang kecil. *Return* memungkinkan seorang investor membandingkan antara tingkat pengembalian sebenarnya dengan pengembalian harapan oleh beberapa saham pada berbagai tingkatan pengembalian yang diinginkan. Pasar modal yang efisien akan bereaksi cepat terhadap adanya informasi yang relevan khususnya informasi yang dapat mempengaruhi saham. Oleh sebab itu, informasi apapun yang dimiliki baik yang tersedia di publik maupun privasi sangat berharga bagi investor. Untuk memperoleh return yang tinggi, seorang investor harus dapat menganalisis laporan keuangan perusahaan dengan baik sehingga mempermudah dalam pengambilan keputusan. Dari laporan keuangan tersebut diperoleh informasi tentang kinerja keuangan (*financial performance*) suatu perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar penilaian untuk memilih saham-saham perusahaan yang mampu memberi tingkat pengembalian (*return* yang tinggi) (Nudiana, 2013).

Tingkat *return* yang tinggi merupakan cerminan bahwa harga saham pada perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik. Biasanya tinggi rendahnya kondisi

harga saham bisa menentukan seberapa besar para investor mendapatkan keuntungan (*capital gain*) atas transaksi saham yang dilakukannya (Gursida et al., 2016). *Return* saham yang cenderung menurun dan mengalami fluktuasi yang tidak stabil akan berdampak pada kepercayaan investor dalam menanamkan investasi. Jika *return* saham perusahaan emiten tidak meningkat dan cenderung mengalami penurunan yang tajam, maka tidak akan ada investor yang akan berinvestasi pada perusahaan tersebut, ini berarti perusahaan akan mengalami kebangkrutan (Salehi dalam Gharaibeh, 2014:171).

Indikator harga saham yang berlaku di Bursa Efek Indonesia (BEI) salah satunya yaitu Index Harga Saham Gabungan (IHSG). Index Harga Saham Gabungan menunjukkan pergerakan harga saham secara keseluruhan perusahaan yang terdaftar di BEI (Wijayaningsih & Saifi, 2015). Index ini merupakan rata-rata tertimbang dari semua saham yang terdaftar di BEI dengan tujuan memberikan kemudahan dalam mengukur kinerja portofolio global investor (Utama & Artini, 2013). Kondisi pergerakan IHSG secara historikal dapat dijelaskan melalui tabel berikut.

TABEL 1. 1
PERKEMBANGAN IHSG DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2012-2016

NO	SEKTOR	INDEX HARGA SAHAM				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	Pertanian	2,062,937	2,139,960	2,351,035	1,719,262	1,864,249
2	Pertambangan	1,863,665	1,429,311	1,424,311	811,072	1,384,706
3	Aneka Industri	1,336,524	1,205,012	1,307,073	1,057,275	1,370,628
4	Industri Konsumsi	1,565,878	1,782,086	2,177,919	2,064,910	2,324,281
5	Properti	326,552	336,997	524,908	490,933	517,810
6	Infrastruktur	907,524	930,399	1,160,284	981,333	1,055,587
7	Keuangan	550,097	540,334	731,640	687,039	811,893
8	Manufaktur	1,147,911	1,150,624	1,335,205	1,151,680	1,368,697
9	Perdagangan, Jasa dan Investasi	740,949	776,786	878,634	849,527	860,654

Gilman Mughini, 2019

PENGARUH LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR SEMEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Sumber : idx.com, 2017 (diolah)

Berdasarkan Tabel 1.1 harga saham dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diklasifikasikan menjadi 9 industri mengalami fluktuasi bervariasi. Pada tahun 2015 seluruh sektor mengalami penurunan pada index harga saham gabungan yang cukup ekstrim, pada tahun 2016 index harga saham gabungan kembali meningkat walaupun belum mencapai angka yang dicapai pada tahun 2014. Melalui index harga saham gabungan inilah dapat diketahui bagaimana besaran *return* saham yang akan diperoleh oleh investor.

Di Indonesia, masalah *return* saham telah menjadi *current issue* yang masih relevan untuk diteliti sampai saat ini. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa masalah *return* saham telah terjadi pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Nudiana, 2013). Kemudian penelitian lain dilakukan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 dengan metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* (Ningsih & Soekotjo, 2017). Salah satu industri yang saat ini sedang mengalami masalah *return* saham adalah industri manufaktur sektor bahan dasar dan kimia, salah satunya yaitu pada sub sektor semen terlihat dari indeks harga saham beberapa perusahaan yang mengalami penurunan yang ditunjukkan melalui data idx. Pada tahun 2016 jumlah perusahaan yang terdaftar pada sub sektor semen di Bursa Efek Indonesia berjumlah enam perusahaan. Melalui Tabel 1.2 akan disajikan index harga saham dari perusahaan sub sektor semen periode 2011-2016 :

TABEL 1. 2
INDEX HARGA SAHAM PERUSAHAAN SUB SEKTOR SEMEN
PERIODE 2011-2016

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tahun					
			2011	2012	2013	2014	2015	2016
1	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	17.050	22.450	20.000	25.000	22.325	15.400
2	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk.	-	-	330	381	291	2.790
3	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	2.175	2.900	2.275	2.185	995	900
4	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	11.450	15.850	14.150	16.200	11.400	9.175

Gilman Mughini, 2019

PENGARUH LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR SEMEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

5	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk	-	-	-	1.300	825	825
6	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk	-	-	-	-	-	555

Sumber : idx.co.id, 2017 (Diolah)

Berdasarkan Tabel 1.2 terlihat bahwa pada tahun 2016 ada enam emiten yang terdaftar pada sub sektor semen di Bursa Efek Indonesia, dimana harga saham tertinggi pada sub sektor ini dimiliki oleh perusahaan Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. yang mencapai angka Rp. 25.000,00 pada tahun 2014. Sementara harga saham terendah dimiliki oleh perusahaan Semen Baturaja (Persero) Tbk. pada tahun 2013 yang hanya mencapai Rp. 300,00 tentu hal ini sangatlah wajar karena pada saat itu merupakan tahun pertama Semen Baturaja (Persero) Tbk. terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Emiten dengan usia paling muda yaitu Waskita Beton Precast Tbk. yang baru saja terdaftar pada Bursa Efek Indonesia di tahun 2016. Empat dari enam emiten pada sub sektor semen mengalami penurunan harga saham di tahun 2016, sementara satu emiten lain mengalami peningkatan dan satu lainnya mengalami stagnansi harga saham. Emiten-emiten yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak lima tahun terakhir terdiri dari tiga perusahaan yaitu Indocement Tunggal Prakarsa Tbk., Holcim Indonesia Tbk. dan Semen Indonesia (Persero) Tbk.

Tiga emiten yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak lima tahun terakhir akan diteliti lebih lanjut mengenai *return* sahamnya. Melalui Tabel 1.3 akan disajikan rata-rata *return* saham dari perusahaan yang terdaftar pada sub sektor semen di Bursa Efek Indonesia.

TABEL 1. 3
RATA-RATA *RETURN* SAHAM SUB SEKTOR SEMEN YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2016

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tahun				
			2012	2013	2014	2015	2016
1	INTP	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	32%	-11%	25%	-11%	-31%
2	SMCB	PT Holcim Indonesia Tbk	33%	-22%	-4%	-54%	-10%
3	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.	38%	-11%	14%	-30%	-20%

Gilman Mughini, 2019

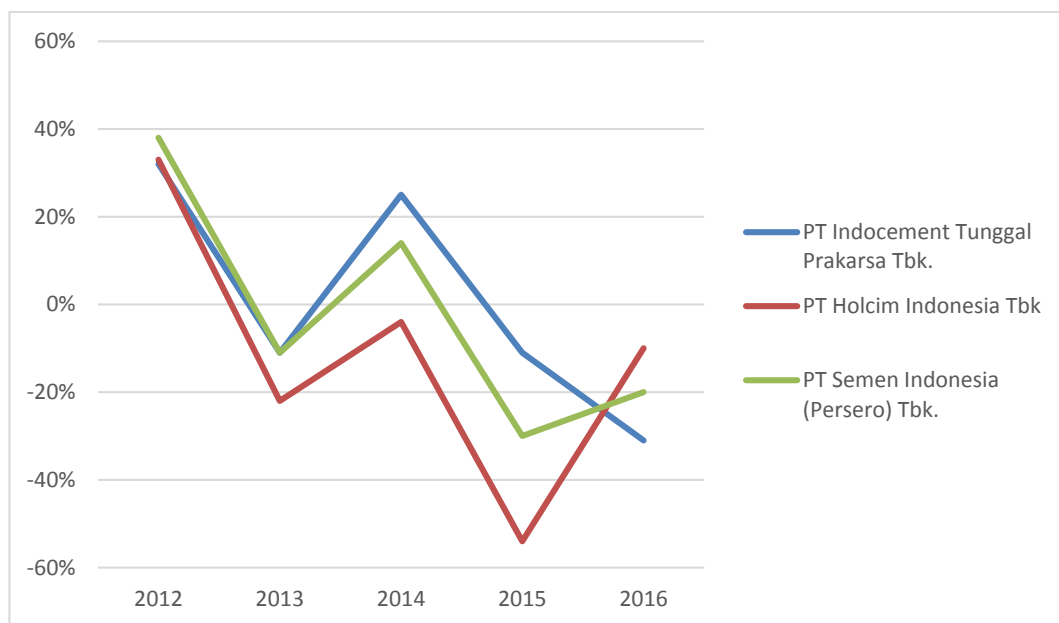
PENGARUH LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR SEMEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Sumber : idx.co.id, 2017 (Diolah)

Berdasarkan Tabel 1.2 terlihat bahwa *return* saham pada sub sektor semen mengalami fenomena *return* negatif. Dimana penurunan terbesar terjadi pada perusahaan Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. pada tahun 2016 sebesar -31%. Demikian pula dengan kedua emiten lain yaitu Holcim Indonesia Tbk. dan Semen Indonesia (Persero) Tbk. mengalami penurunan masing-masing sebesar -10% dan -20%. Berdasarkan data yang telah diuraikan maka terlihat bahwa sub sektor semen mengalami masalah *return* saham yang menurun.

Jika diproyeksikan kedalam grafik, masalah *return* saham pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 dapat dilihat melalui gambar berikut ini:



Sumber : idx.co.id, 2017 (Diolah)

GAMBAR 1.1
RATA-RATA *RETURN* SAHAM SUB SEKTOR SEMEN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2016

Return saham merupakan daya tarik bagi kegiatan pasar modal secara umum. Penurunan *return* saham menunjukkan kondisi pasar modal sedang *bearish*.

Gilman Mughini, 2019

PENGARUH LEVERAGE TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR SEMEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Harga saham yang tercatat pada bursa menjadi sangat penting karena harga saham mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Dengan adanya *return* saham yang menurun, jika terus di biarkan akan berdampak pada pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (Mughni, 2017).

Melihat permasalahan adanya penurunan *return* saham pada sub sektor semen tersebut, maka penulis merasa perlu untuk melakukan penelitian karena dampak yang terjadi dapat mempengaruhi kondisi pada pasar modal dan kestabilan perusahaan. Sehingga perlu dianalisis faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *return* saham.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian yang telah dipaparkan, telah kita ketahui bahwa *return* saham jika tidak ditanggulangi dengan sesegera mungkin akan menimbulkan dampak negatif bagi perusahaan, maka perlu dianalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Sebelum melakukan investasi, para investor akan melakukan berbagai analisis untuk mendapatkan informasi apakah perusahaan mampu memberikan kompensasi dari investasi yang mereka tanamkan. Analisis saham bisa dilakukan melalui analisis fundamental, yaitu analisis berdasarkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Faktor-faktor fundamental dapat diukur dengan rasio keuangan diantaranya adalah rasio likuiditas, rasio solvabilitas (*leverage*) dan rasio profitabilitas (Ariyanti, 2016).

Faktor yang paling dominan yang mempengaruhi *return* saham adalah *leverage* yang keduanya memiliki hubungan negatif yaitu saat nilai *leverage* meningkat, maka *return* saham cenderung menurun (Marlina & Sari, 2009; Bahreini, Baghbani, & Bahreini, 2013; Wanjala, 2012). *Leverage* merupakan utang yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai asetnya dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya (K. Gunawan, Darmawan, & Dkk, 2015). Semakin besar utang perusahaan maka semakin besar pula risiko yang dihadapi pemilik sehingga pemilik cenderung akan melakukan tindakan menaikkan jumlah

laba yang diperoleh akibat tingginya beban bunga agar perusahaan tersebut tidak terancam di likuidasi (Martinez & Galdi, 2012). Menurut Klein, Othman dan Zhegal (2006) Utang dapat meningkatkan manajemen laba saat perusahaan ingin mengurangi kemungkinan pelanggaran perjanjian utang dan meningkatkan posisi tawar menawar perusahaan selama negosiasi utang.

Penelitian yang dilakukan oleh (Marlina & Sari, 2009) meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, penelitian tersebut menunjukkan adanya pengaruh yang positif dari rasio profitabilitas terhadap *return* saham. Sementara itu pengaruh dari *leverage* terhadap *return* saham ditemukan berbanding terbalik atau berpengaruh negatif. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan pada perusahaan sejenis yaitu sektor manufaktur yang terdaftar di BEI yang menunjukkan hasil adanya pengaruh negatif dari *leverage* terhadap *return* saham (Suhairy & Peranginangin, 2007).

Pengaruh negatif yang terjadi dikarekan oleh pada saat perusahaan memiliki utang yang begitu besar mereka menaikkan jumlah laba untuk dapat membayar beban bunga yang dihasilkan dari utang tersebut untuk menghindari likuidasi, sehingga pada saat perusahaan memiliki nilai *leverage* yang tinggi begitu tinggi pula resiko yang dihadapi oleh para investor salah satunya yaitu rendahnya nilai *return* saham yang akan diperoleh (Putra & Dana, 2016).

Informasi-informasi yang dapat digunakan sebagai tolok ukur tingkat *return* saham perusahaan yang diteliti adalah *Return On Assets* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS) (Kesuma, 2015:1636). Rasio yang diperkirakan dapat mempengaruhi *return* suatu saham adalah perubahan laba usaha, *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price to Book Value* (PBV) (Ginting & Edward, 2013:3).

Tingkat dampak struktur modal (DER), kinerja keuangan seperti *Return On Equity* (ROE), kemampuan untuk likuiditas utang pendek (TIE), kemampuan untuk membayar utang singkat dari rasio arus kas bisnis (CFR) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham. (Waij Khan dan dkk, 2013:289). Selain itu

faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham yang terdiri dari *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price To Book Value* (PBV).

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan pada tahun 2006 berjudul “*Investor Sentiment and the Cross-Section of Stock Returns*” ternyata investor sentimen merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi besar dan kecilnya *return* saham (Baker & Wurgler, 2006). Rehman, 2013 menunjukkan hasil penelitian bahwa *return* saham dipengaruhi oleh faktor *leverage* keuangan dan kinerja keuangan. Kemudian penelitian selanjutnya memperoleh temuan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh faktor *Invesment Of Set* dan struktur modal secara signifikan (Dadri, 2011). Penelitian lain mengemukakan bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham adalah ROA, ROE, EPS, NPM, CR, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan lain-lain (Aryanti & Mawardi, 2016; Trimurti, Topowijoyo, & Sulasmiyati, 2016; Rehman, 2013; Aufa, 2013). Berdasarkan faktor-faktor yang telah diuraikan maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai *return* saham yang dipengaruhi oleh *leverage* sebagai solusinya.

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka penulis mengajukan judul penelitian “**Pengaruh *leverage* terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar pada sub sektor semen di BEI Periode 2012-2016**”.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka dapat dirumuskan masalah yang ada pada penelitian ini adalah :

1. Bagaimana gambaran *leverage* perusahaan yang terdaftar pada sub sektor semen di BEI periode 2012-2016

2. Bagaimana gambaran *return* saham perusahaan yang terdaftar pada sub sektor semen di BEI periode 2012-2016
3. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar pada sub sektor semen di BEI periode 2012-2016

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian ini, maka tujuan yang dipaparkan oleh penulis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Untuk memperoleh temuan tentang gambaran *leverage* perusahaan yang terdaftar pada sub sektor semen di BEI periode 2012-2016
2. Untuk memperoleh temuan tentang gambaran *return* saham perusahaan yang terdaftar pada sub sektor semen di BEI periode 2012-2016
3. Untuk memperoleh temuan tentang seberapa besar pengaruh *leverage* terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar pada sub sektor semen di BEI periode 2012-2016

1.5 Kegunaan Penelitian

Berdasarkan tujuan dari penelitian yang telah diuraikan, maka penelitian diharapkan dapat memberikan kegunaan dan sumbangan ilmu baik secara teoritis maupun secara praktis. Adapun kegunaan secara teoritis dan praktis tersebut diuraikan sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis
Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan pengetahuan secara teoritis dan menjadi sumbangan untuk pengembangan ilmu manajemen keuangan khususnya mengenai *return* saham dan *leverage* serta dapat dijadikan bahan kajian diwaktu yang akan datang.
2. Kegunaan Praktis
 - a. Bagi Perusahaan (Emiten)

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bukti empiris untuk mengkaji dampak kebijakan dan strategi perusahaan terhadap *return* saham, juga dapat memberi gambaran bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *return* saham sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam memenuhi kebijakan finansial di perusahaannya.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor mengenai bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *return* saham sehingga dapat digunakan sebagai masukan dalam melakukan investasi di pasar modal khususnya saham.

c. Bagi Mahasiswa

Dapat menambah wawasan yang lebih luas mengenai kajian tingkat *leverage* terhadap *return* saham, sehingga dapat melihat kesesuaian antara fakta di lapangan tentang permasalahan tersebut dengan ilmu yang dipelajari.

d. Bagi Penulis

Penelitian ini memberikan pengalaman dan wawasan tersendiri bagi penulis mengenai ilmu manajemen keuangan khususnya pada keilmuan rasio solvabilitas dan pasar modal.

